

HAZARDUL MORAL – CAUZĂ SAU EFFECT AL CRIZEI ECONOMICE?

Victor Troacă, Conf. univ. dr.
Universitatea „Titu Maiorescu” București
Victor-Adrian Troacă, Drd.
Academia de Studii Economice București

Abstract:

În ultimii doi ani, principalul subiect de discuții a fost „criza economică mondială”; de ce?, cu ce efect?; sau când și cum o să o depășim?, sunt întrebări pe care fiecare om și le-a pus cel puțin o dată în aceste ultime douăzeci și patru de luni. S-a discutat și se discută în continuare zilnic, pe cel puțin un post de televiziune pe această temă. Faptul că acest fenomen a generat și continuă să genereze subiecte de interes atât pentru talk-show-uri cât și pentru comunitatea academică, ne-a făcut să reflectăm asupra unei idei: „Dacă acest fenomen este sursa atâtor polemici, înseamnă că informația deținută de fiecare este incompletă într-un grad mai mic sau mai mare. Această informație incompletă este caracteristică a hazardului moral; și oare nu aceasta este cauza realității economice actuale, sau este doar o externalitate a acesteia?”.

Acest articol reprezintă un studiu din punct de vedere al hazardului moral asupra crizei economice. Pilonul principal al acestui studiu îl constituie întrebarea: „Este hazardul moral cauză sau externalitate a situației economice actuale?” Drept urmare, sunt urmărite și analizate formele hazardului moral înainte și după august 2008 (momentul declanșării crizei).

Cuvinte cheie: criza economică, sistem financiar, hazard moral, informații economice și financiare, politici reglementare;

Literatura de specialitate definește hazardul moral ca pe o acțiune a agenților economici care își maximizează utilitatea proprie în detrimentul unor terți în situații de incertitudine sau de incompletitudine a contractelor. În situații de incertitudine, hazardul moral este specific pieței asigurărilor, în cazul căreia proprietarul asigurat nu mai acționează în sensul evitării evenimentului asigurat, ci mai degrabă în sensul apariției acestuia, deoarece riscul este preluat și suportat de firma de asigurări prin

MORAL HAZARD - CASE OR EFFECT OF THE ECONOMIC CRISIS

Victor Troacă, Associate Professor Ph.D.
University „Titu Maiorescu” Bucharest
Victor-Adrian Troacă, Ph.D.student
Academy of Economic Studies Bucharest

Abstract:

In the past two years, the main topic of discussion was "global economic crisis", why?, what effect?, or when and how to overcome it, "are questions that each and everyone asked themselves once at least in the last twenty-four months. It was discussed and it is still discussing daily on at least one TV channel on the topic: "The fact that this has caused and continues to generate topics of interest for both talk-shows and academic community, made us reflect on an idea: "If this phenomenon is the source of so much controversy, means that the information held by everyone is incomplete in a lesser or higher degree. This incomplete information is a characteristic of moral hazard, and does not this case of the current economic reality, or is it just an externality? ".

This article is a study in terms of moral hazard on the economic crisis. The main idea of this study is the question: "Is moral hazard the case or the externality of the current economic situation?" Therefore, forms of the moral hazard are tracked and analyze before and after August 2008 (when the crisis started).

Keywords: economic crisis, financial system, moral hazard, economic and financial information, regulatory policies

The science literature defines the moral hazard as the action of economic agents that maximize their own utility with the expense of a third in situation of incertitude or incomplete contracts. In incertitude situation the moral hazard is specific to the insurance market, in which case, the insured owner's actions aren't in the direction of avoiding the insured event, more likely those actions are in the direction of the event's happening; because the risk is taken by the insurance company with supports it. In the situations of incomplete contracts, moral hazard appears when there are restrictions in contracts or when is the

polița de asigurare. În cazul situațiilor de incompletitudine a contractelor, hazardul moral constă în restricțiile contractuale și informația asimetrică [4].

Prin prezenta lucrare ne-am propus să facem o analiză asupra crizei economice mondiale atât din perspectiva calității informației cât și a contractelor (mai pe scurt a hazardului moral). Prin urmare pentru a putea avea un raționament plauzibil vom începe cu o prezentare scurtă a cauzelor și efectelor acestei realități economice, precum și o analiză a principalilor jucători din piață.

1. Cauza ?

Așadar, criza mondială a cuprins mai întâi economia Statelor Unite ale Americii, pentru a se propaga foarte rapid ulterior către economiile naționale din Europa și Asia.

Principalul motiv a fost reprezentat de gradul de lichiditate foarte scăzut din sistemul bancar, dată fiind supracreditarea atât a agenților economici cât și a populației. Acest fenomen nu a fost prezent numai la nivelul economiei americane, ci a fost o practică frecventă la sfârșitul anului 2007 în mai toate economiile naționale, fapt ce le-a făcut mult mai vulnerabile la efectele „dezastrului” din sistemul financiar american.

În perioada 2000-2008, majoritatea economiilor naționale erau caracterizate prin expansiune economică, fapt ce a determinat autoritățile monetare naționale să adopte politici expansioniste menite să stimuleze producția și investițiile, adică, mai pe scurt creditarea. S-a ajuns astfel, în unele cazuri la rate reale ale dobânzii apropiate de 0%, sau chiar negative în unele cazuri.

Am asistat astfel la o „relaxare monetară” extrem de serioasă, în SUA, rata dobânzii a scăzut de la 6,25% la începutul anului 2000 la 1,75% la sfârșitul acestuia. Ea a continuat să scadă, atingând un nivel record de 1% în 2003, nivel la care a rămas timp de un an. Atenție, este vorba de rata nominală a dobânzii! În contextul unei rate medii a inflației de +2,5% în această perioadă, rata reală a fost chiar negativă, ceea ce înseamnă

case of asymmetric information [4].

The purpose within this article was for us to make an analysis of the economic crisis from the perspectives of market actor's behavior and also from the quality of information and contracts point of view (in less words, from the moral hazard point of view).

Therefore, in order to have an accurate and plausible reasoning, we will begin with a short presentation of the causes and effects of the economic reality and also analysis of the market's actors behavior.

1. Cause?

Therefore the world economic crisis started first in the United States of America for advancing rapidly to Europe and Asia.

The main reason for this to happen was the low degree of liquidity in the banking system because of the over-lending the economic agents and population. This phenomenon was not present only in the U.S. economy it was a common phenomenon in most of the national economies, a fact that made them externally vulnerable to the effects of the “disaster” in the U.S.'s finance system.

In the period of 2000-2008, most of the national economies were characterized by expansion, fact that made most of the national monetary authorities to adopt an expansionist policy, meant to stimulate production and investments, in one word, to stimulate loans.

This led in some cases to nearly 0% real interest rate, or in some cases even negative real interest rate. We have witnessed such a "monetary relaxation" extremely serious in the U.S. economy, where the interest rate fell from 6.25% in early 2000 to 1.75% at its end. It continued to decline, reaching a record level of 1% in 2003, level at which it remained for one year. Warning, this is the nominal interest rate! In an average rate of inflation of 2.5%

că practic băncile au fost plătite ca să ia bani de la FED, bani pe care i-au canalizat în economie. De asemenea Banca Japoniei adoptase la acel moment deja o politică similară, oferind băncilor comerciale bani cu dobândă nominală zero, iar Banca Centrală Europeană a redus rata dobânzii la circa 2%, nivel la care a menținut-o aproape 4 ani. Astfel, până în 2006 rata reală a dobânzii în zona euro și în Japonia s-a situat, de asemenea, la un nivel apropiat de zero [2].

O parte din banii puși la dispoziție de băncile centrale au fost investiți în propriile economii. Cel mai bun exemplu îl constituie tocmai boom-ul imobiliar din SUA, însă astfel de fenomene au existat oriunde condițiile monetare au permis înflorirea speculei imobiliare: Spania și Islanda sunt două exemple elocvente precum și țările din Europa Centrală și de Est. Cercetătorii OECD au coroborat statistici din diverse țări și au arătat cum amplitudinea avântului pieței imobiliare este asociată direct cu amploarea expansiunii creditului.

Cealaltă parte a banilor au luat calea investițiilor străine, concretizate la rândul lor în exploatarea celor mai riscante oportunități ivite. La scară istorică, expansiunea creditului către economiile în dezvoltare (vezi Figura 1) nu are precedent decât în episodul similar din a doua jumătate a anilor 1970 și începutul anilor 1980, care a fost urmat de celebra „criza a datoriilor” (afectate au fost în special state din America Latină). Astfel, bancherii au investit în economiile foarte volatile din centrul și estul Europei, creând astfel o creștere economică nesustenabilă [2].

În principal, aceste fluxuri de capital au fost filtrate de către sistemul bancar. Astfel, grupurile financiare occidentale au atras masiv resurse pe termen scurt și la un cost redus de pe piața financiară internațională folosindu-le pentru a sponsoriza creșterea cifrei de afaceri a subsidiarelor lor din economiile emergente în curs de dezvoltare. Mare parte din aceste influxuri de capital au fost investite tot în active imobiliare – plasamente puțin lichide și riscante prin natura lor, dar foarte profitabile

during this period, the actual rate was even negative, which means that banks were basically paid to take money from the Federal Reserve, money that were channeled into the economy. Bank of Japan already adopted at that time a similar policy, commercial banks were offered zero nominal interest money, and the European Central Bank reduced the interest rate at around 2% level that has maintained nearly four years. Thus, by 2006 the real interest rate in the euro area and Japan was also situated at a level close to zero [2].

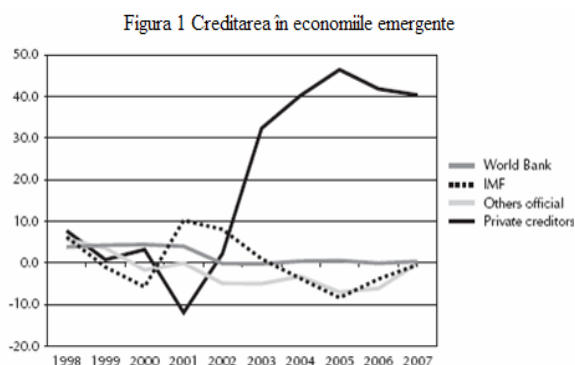
Parts of the money made available by central banks have been invested in their national economies. The best example is the U.S. housing boom, but such phenomena have been anywhere monetary conditions have allowed for the flourishing real estate speculation, Spain and Iceland being good examples such as the countries from Central and Eastern Europe. Researchers corroborated OECD statistics from various countries have shown how the amplitude of the real-estate market boom is directly associated with the extent of credit expansion.

The other placed the money went in foreign investments, resulting in turn in exploiting the opportunities arising riskier. On a historical scale, the expansion of credit to developing economies (see Figure 1) is not only previous similar episode in the second half of the 1970s and early 1980s, which was followed by the famous "debt crisis" (affected were especially countries in Latin America). Thus, bankers have invested in highly volatile economies in Central and Eastern Europe, thereby creating an unsustainable economic growth [2].

Mainly, these capital flows have been filtered by the banking system. Thus, Western financial groups have attracted massive short-term resources at lower cost on international financial markets using them to sponsor increased turnover of their subsidiaries in emerging economies in developing countries. Most of these capital inflows were also invested in real estate -

cât timp piața continua să crească. Acest fenomen s-a înregistrat și în Europa de Est, inclusiv în România.

Explozia creditării în economiile emergente din estul Europei are la origine politica monetară permisivă de la începutul anilor 2000. Conform datelor statistice, de la mijlocul anului 1997, în momentul în care s-a declanșat panica subprime, dinamica depozitelor a încetat să mai țină pasul cu evoluția creditului, sectorul bancar acumulând brusc și vertiginos datorii de circa 250 miliarde dolari, majoritatea pe termen scurt. Se estimează că 90% din aceste datorii sunt deținute de băncile europene [3].



Sursa: Global Developing Finance 2008, Banca Mondială, www.worldbank.org

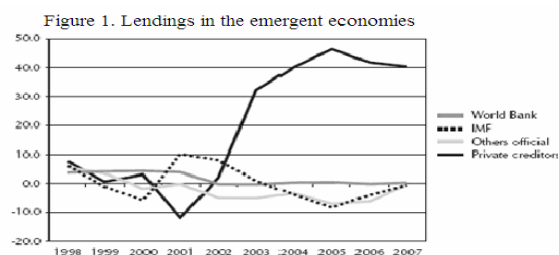
Efectele politicii de expansiune monetară au fost acutizate de distorsionarea stimulentei care modelează comportamentul agenților economici, ale instituțiilor financiar-bancare în primul rând.

În vârful acestui sistem monetar-bancar se află banca centrală în calitate sa de producător monetar. În acest domeniu avem un monopol de stat, care poate decide să crească oferta de bani într-un ritm mai mare sau mai mic în funcție de interesele politice. Astfel, devine foarte simplu pentru stat să adopte politica too big to fail, prin care bancherii și ceilalți actori importanți din sistemul financiar sunt încurajați să se îndatoreze și să investească imprudent. Dacă investițiile se întorc cu profit, banii se duc în buzunarele bancherilor și ale celorlalți jucători de pe piață. Dacă investițiile aduc pierderi, acestea sunt externalizate prin

investments less liquid and riskier in nature, but very profitable as long as the market continues to grow. This phenomenon was registered in Eastern Europe, including Romania.

Lending boom in emerging economies in Eastern Europe lax monetary policy has its origin in the early 2000s. According to statistics, from mid-1997, which began when the subprime panic, deposit growth has ceased to keep pace with credit, banking sharply and rapidly accumulating debts of about \$ 250bn, mostly short term. It is estimated that 90% of these debts are held by European banks [3].

The effects of monetary expansion policy were exacerbated by distorted incentives which shape the behavior of economic, financial and banking institutions in the first place.



Source: Global Development Finance 2008, World Bank, www.worldbank.org

On top of that currency and banking system is central bank money as a producer. In this area we have a state monopoly, which may decide to increase the supply of money at a rate higher or lower depending on political interests. This makes it very easy for the state to take too big to fail policy, which bankers and other key players in the financial system are encouraged to get into debt and invest imprudently. If the investments turn a profit, the money goes into the pockets of bankers and other market players. If investments without loss, they are outsourced by inflation. Basically, the bankers saved from bankruptcy because it costs almost nothing to produce the money to cover those losses

inflație. Practic, statul salvează de la faliment bancherii pentru că nu îl costă aproape nimic să producă banii necesari acoperirii respectivelor pierderi.

Mizând pe capacitatea statului de a-i salva, bancherii se comportă nesăbuit – identic cu comportamentul proprietarului asigurat - apare fenomenul de hazard moral. Nimănui nu-i mai pasă de raționalitatea economică din moment ce eventualele pierderi pot fi pasate statului. De fapt, raționalitatea este întoarsă pe dos. Devine rentabil să speculezi, să te îndatorezi, pentru că numai așa poți câștiga. Dacă stai pe margine și te porți prudent, nu faci decât să irosești o oportunitate și să pierzi (în raport cu ceilalți). Pur și simplu aceasta este logica după care funcționează sistemul.

Hazardul moral este acutizat de diversele reglementări guvernamentale, precum programul de garantare a depozitelor. Însă furnizarea unei plase de siguranță pentru bănci și clienții acestora nu duce decât la înrăutățirea lucrurilor, sporind riscul crizelor sistemice. În fața efectelor neintenționate ale propriilor măsuri, autoritățile nu s-au dezis de propria înțelepciune, reacționând pentru menținerea status-quo-ului și propunând alte măsuri.

Așa s-a ajuns ca în prezent, sistemul financiar să reprezinte cel mai reglementat domeniu din economie. De aceea, a pune crizele acestuia pe seama erorilor comise de agenții implicați, grație gradului prea mare de libertate de care se bucură, face dovada unui serios handicap intelectual. Politica de reglementare prudențială alimentează cercul vicios amintit mai sus: băncile au și mai puține stimulente de a adopta un comportament prudent în măsura în care supervizarea exercitată de autoritatea publică înlocuiește managementul privat al riscului. Altfel spus, statul încearcă să limiteze hazardul moral printr-o politică ale cărei efecte nu fac decât să accentueze această problemă.

În absența unei plase de siguranță, care în cazul sistemului bancar este asigurată de stat, băncile sunt stimulate să păstreze mai

Counting on the state's ability to save those, bankers behaved recklessly - the same owner's conduct ensured - the phenomenon of moral hazard. Nobody cared about economic rationality, since losses can be passed to the state. In fact, rationality is turned upside down. It became more profitable to speculate, to get into debt because it is the only way to win. If you have stood on the sidelines and behaved prudently you would have only waste an opportunity and you would have been losing (in relation with others).

Moral Hazard has been worsened by the various governmental regulations, such as deposit guarantee program. Providing a safety net for banks and their customers not only lead to worsening things up, but it also it led to increasing the risk of systemic crisis. In the unintended effects of their measures, the authorities have denied their own wisdom, which reacts to maintain the status quo and propose other measures.

So it came as now, the financial system to represent the most regulated industry in the economy. Therefore, to put the crisis on account of the errors committed by the parties involved, through excessive degree of freedom enjoyed, shows a serious intellectual disability. Prudential regulatory policy feeds a vicious circle mentioned above: banks have fewer incentives to adopt prudent behavior as far as supervision exercised by public authority replaced the private management of risk. In other words, the state seeks to limit moral hazard by a policy whose effects are not only increase the problem.

In the absence of safety nets, which in this case is provided by the state banking system, banks have an incentive to keep more capital, as a deterrent. State intervention has unintended effect of replacing private and public responsibility, motivating banks to keep as little capital and thereby increasing the risk of financial system fragility. There is a mismatch of responsibility, while the bankers' behavior is characterized by moral hazard. If the bank is

mult capital, în scop preventiv. Intervenția statului are efectul neintenționat de a înlocui responsabilitatea privată cu cea publică, motivând băncile să păstreze cât mai puțin capital și sporind, astfel, riscul fragilității sistemului financiar. Apare o asimetrie a responsabilității și în același timp un comportament al bancherilor ce este caracterizat de hazardul moral. Dacă banca are profit, banii sunt încasați de proprietarii acesteia; dacă banca are pierderi, ele vor fi împărțite între acționari și stat (contribuabili).

În concluzie, motivul principal al colapsului din sistemul bancar a fost faptul că principalii jucători din acest sistem au acționat în sensul definit de hazardul moral. Având în spate autoritățile statului care au preluat din riscuri, prin diferitele reglementări, garanții și stimulente acordate sistemului bancar privat, acesta din urmă a înțeles faptul că nu va suporta în totalitate riscurile la care s-ar supune în cazul unor investiții nerentabile, dar și faptul că în schimb ar păstra întregul profit al plasamentelor cu rentabilitate ridicată. Altfel spus, profituri mari cu riscuri minime.

Acest principiu adoptat de bancheri a condus la creșterea volumului de credite concomitent cu reducerea rezervelor și capitalurilor proprii ale băncilor, fiind mult mai rentabil să acorde credite din bani împrumutați pe termen scurt de pe piețele interbancare. În alte cuvinte, de ce să-ți ții banii blocați în rezerve, când aceștia pot aduce profituri frumoase, iar în caz de probleme oricând avem la dispoziție finanțare extraordinar de ieftină de pe piețele interbancare? În principal, acesta a fost rețeta succesului pe care majoritatea bancherilor au adoptat-o până în 2008; împrumuturi pe termen scurt de pe piețele interbancare cu o rată reală a dobânzii apropiată de 2% în Europa și aproape 0% în Japonia și SUA, care au fost direcționate mai apoi spre creditarea agenților economici și a populației, cu un rezultat pe care îl cunoaștem foarte bine - realitatea economică actuală [2].

Prin urmare se poate concluziona faptul că hazardul moral a stat la baza

profit, money is collected by its owners, if the bank loses, they will be divided between shareholders and the state (taxpayers).

In these conditions private bankers were stimulated by the authorities to implement their expansionist policy.

In conclusion, the main motive of the banking system failure, was the fact that most of the main players in the system were acting in the direction defined by the moral hazard (maximize profit with the expense of a third).

With the national authorities having their back by taking the risk instead of them (with different incentives, regulations and guarantees), private bankers understood that they won't support the risk by themselves in case of bad investments, but they will have the whole profit in case of high return rate investments. In other words, high profits with less risks.

This behavior adopted by the bankers led to the rising of loan market and the decreasing of bank's reserves, because it was more productive for banks to give loans to economic agents and population from short term loans from the interchange market. In other words, why keeping funds blocked in reserves when you can cover them with cheap loans (2% interest rate) and you can direct them to population loans with 3%-4% interest rate [2].

To distinguish, this was the “success recipe” that bankers adopted until 2008; loans from loans, with a very well known result, the actual economic reality.

In the end, we concluded that the moral hazard stood at the base of the financial system “destruction” in 2008, phenomenon that brought the economic reality that we live in.

2. Or effect?

We have spoken so far about the causes that led to the economic situation that we are passing through, with accent on the implication of the moral hazard and it's

dezastrului din sistemul financiar de la sfârșitul anului 2007 începutul anului 2008, fenomen ce a atras după sine realitatea economică pe care o traversăm în acest moment.

2. Sau efect?

Am vorbit până acum despre cauzele care au condus spre realitatea economică actuală, punând accent pe implicația hazardului moral și a efectelor sale din ultimul deceniu asupra sectorului bancar.

Ar fi cazul să ne aplecăm puțin și asupra efectelor produse de această stare de fapt a economiei mondiale asupra mediului de afaceri.

În urma falimentelor răsunătoare din sistemul bancar american au venit la fel de răsunătoarele bail-out-uri (o serie de instituții financiare, precum și marii agenți economici amenințați de faliment au fost preluați de stat, acesta din urmă suportând managementul defectuos). Pe de altă parte, băncile care au supraviețuit falimentului au început să realizeze că profiturile uriașe aduse de fenomenul supracreditării nu au fost deloc sănătoase, iar în „goana” după clienți s-au ales cu cantități impresionante de active toxice.

Astfel, pentru a diminua pierderile suferite, s-a apelat la clauzele contractuale, restricții sau hibe din aceste contracte de creditare, prin care băncile au urmărit creșterea încasărilor prin majorarea ratelor nominale ale dobânzilor precum și în unele cazuri prin majorarea comisioanelor.

Prin aceste măsuri luate de către bancheri a crescut prețul creditului, accesul la finanțare devenind mult mai greu atât pentru agenții economici cât și pentru populație, categorii de participanți la piață care se obișnuiseră să prospere pe baza creditelor ieftine.

Ceea ce ar fi trebuit să aducă la o oarecare normalitate piața supracreditată, a creat mai degrabă haos în rândul agenților economici precum și în rândul populației. Primii, obișnuiți ca în perioada de expansiune

effects in the last decade on the main sector affected in 2007- the banking system.

It would be the moment to look over the effects of this economic situation over the business environment.

After the famous bankruptcies in the U.S. banking system, came the also famous bail-outs (a number of financial institutions and big companies were saved from bankruptcy by the state, making it suffer for the bad management).

On the other hand, banks that survived bankruptcy started to realize that those huge profits brought by over-lending were not even close to healthy, and that in their “run” for clients, banks stored a large amount of toxic assets.

Therefore, in the idea of reducing the losses, bankers made appeal to contractual causes, restrictions or gaps from the lending contracts, with the certain result of increasing the interest rate and the commissions (this was a very common action made by the bankers in Romania).

By these actions of the bankers, the price of loans increased, becoming very difficult to have access to funding for economic agents and population, categories of market participants that were prospering on credit.

What was supposed to bring to normal the over-credited market brought rather chaos through both economic agents and population. Being common to most of the economic agents to make on loan most of their activities; because it was cheaper and also more lucrative than from owner funds (those were invested in very high rated investments: financial and immobilized assets), found themselves from a win-win situation (huge profits from investments and cheap loans) in a lose-lose situation (dramatic losses from the past investments and expensive loans).

This reality pushed most economic agents towards various measures of reducing the costs, the most common of them being the redundancies and the renegotiations of contracts in the direction of reducing or in

să își desfășoare mare parte din activitate pe baza creditului, deoarece era mult mai ieftin și în același timp mai productiv decât din fonduri proprii (acestea erau investite în active ce aveau randamente foarte ridicate: active imobilizate sau financiar), s-au trezit dintr-o situație win-win (câștiguri mari din plasamente și acces la finanțare ieftină) într-o situație lose-lose (pierderi uriașe din plasamente și finanțare scumpă).

Această realitate i-a împins pe mare parte din agenții economici spre a lua diferite măsuri de reducere a costurilor, cea mai frecventă fiind disponibilizarea și renegocierea contractelor în sensul reducerii acestora, sau în cel mai bun caz înghețarea salariilor.

Pentru a-și păstra o oarecare libertate în politica de preț, sau pur și simplu pentru a mai ridica puțin rata profitului, disponibilizările și reducerile salariale au depășit necesarul minim impus de piață prin creșterea costului la finanțare precum și prin reducerea puterii de cumpărare a populației datorată acestei cauze. Astfel s-a încercat din partea agenților economici reducerea prețurilor produselor (prea puține cazuri în România) prin reducerea numărului total de angajați, precum și prin reducerea salariului mediu orar, toate acestea fiind luate sub „oblăduirea” crizei economice.

În acest caz, hazardul moral se manifestă prin situațiile în care apare asimetria informațională, cele două părți ale unui contract (angajatorul pe de-o parte și angajatul de cealaltă parte), nu dețin aceeași informație, astfel, angajatorul, profitând de poziția sa dominantă își maximizează veniturile în detrimentul angajaților.

3. Concluzii

Pe baza celor prezentate se poate concluziona faptul că hazardul moral poate fi considerat atât o cauză cât și un efect al realității economice actuale.

Criza financiară a avut ca și cauză comportamentul agenților economici din domeniul financiar-bancar, care și-au

the most favorable cases in the sense of freezing the wages.

To keep a certain freedom in pricing, or simply to further raise the minimum rate of return, layoffs and wage cuts have exceeded the minimum requirement imposed by the market to finance the increasing cost and reducing people's purchasing power due to this cause. Such attempts have been made by businessmen to reduce prices (too few cases in Romania) by reducing the total number of employees and reducing the average hourly wage, all of which are taken as "kind leadership" crisis.

In this case, the moral hazard manifested it's self by situations in which appears the asymmetric information; both parts of a contract (the employer on one hand and the employee on the other hand), does not have the same information, the employer, having a dominating position over the employee is maximize his income to the detriment of the employee.

3. Conclusions

After the analysis we made in this article, we reached the conclusion: the moral hazard may be considered a cause and also an effect of the economic reality we are passing through.

The economic crisis had a cause in the behavior of the economic agents in the financial system who, maximized their incomes by taking risks that they shared with the state, in other words, the expansionist policy of the monetary authorities (low interest rates, loans and savings guarantees, regulations and stimulations) led to moral hazard in the banking system.

As an effect of the disaster in the financial system, we find the moral hazard manifesting in the case of incomplete contracts.

So, no either bankers or economic agents used the clauses and restrictions in contracts, for maximizing their incomes by making use of their dominating position they

maximizat veniturile asumându-și riscul pe care le-au împărțit cu statul, altfel spus, politica expansionistă a decidenților de politică monetară (rate reale ale dobânzii foarte scăzute pe piețele interbancare, garantarea împrumuturilor și a depozitelor, etc.) a condus la „hazardul moral” în rândul bancherilor.

Ca și efect al „dezastrului” din sistemul financiar-bancar, găsim manifestarea hazardului moral în cazul incompletitudinii contractelor. Astfel, atât bancherii cât și ceilalți agenți economici au recurs la restricțiile contractuale pentru a reuși prin poziția dominantă pe care o dețineau în raport cu partenerii contractuali să - și maximizeze profiturile. Presiunea s-a transmis dinspre sistemul financiar-bancar la agenții economici, de la aceștia la angajați, populație, adică spre stat.

Prin urmare, stimulând non-adversitatea față de risc prin politici expansioniste pe un orizont de timp foarte larg, statul și-a asumat ingrata postură de terț în definiția hazardului moral.

Bibliografie:

1. Emmanuel F., Jean T., Collective Moral Hazard, Maturity Mismatch, and Systemic Bailouts, Journal of Economic Literature, Octombrie 2010
2. Glăvan B., Împotriva curentului-însemnări despre criza economică actuală, Editura Universul Juridic, București 2009
3. Kevin D., Moral Hazard and the financial crisis, Cato Journal, Vol. 29, No.1, 2009
4. * * * Dicționar de economie, Editura Economică, București 2001
5. * * * Global Developing Finance 2008, Banca mondială, www.woroldbank.org

have over their contractual partners.

The pressure put by the banking system over the economic agents is directed by them to the employees, to the population (consumers), in one word, to the state.

Therefore, stimulating the risk taking behavior in the economy with large term expansionist policy, the state assumed it's self the difficult posture of a third in the definition of moral hazard.

Bibliography:

6. Emmanuel F., Jean T., Collective Moral Hazard, Maturity Mismatch, and Systemic Bailouts, Journal of Economic Literature, Octombrie 2010
7. Glăvan B., Împotriva curentului-însemnări despre criza economică actuală, Editura Universul Juridic, București 2009
8. Kevin D., Moral Hazard and the financial crisis, Cato Journal, Vol. 29, No.1, 2009
9. * * * Dicționar de economie, Editura Economică, București 2001
10. * * * Global Developing Finance 2008, World Bank, www.Worldbank.org